

科学研究費助成事業 研究成果報告書

令和 7 年 6 月 21 日現在

機関番号：12102

研究種目：基盤研究(C)（一般）

研究期間：2019～2024

課題番号：19K01427

研究課題名（和文）高齢投資者の保護法制に関する考察 証券会社の負う義務の視点から

研究課題名（英文）A Study on Legislation for the Protection of Elderly Investors: From the Perspective of the Obligations of Securities Firms

研究代表者

萬澤 陽子（Manzawa, Yoko）

筑波大学・ビジネスサイエンス系・准教授

研究者番号：50434204

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 1,800,000円

研究成果の概要（和文）：わが国における高齢投資者保護法制のあり方を模索するために、アメリカで採用されている「義務的通報制度」（高齢者に対する投資詐欺等の合理的疑いをもった場合に公的機関に通報する義務を金融機関の職員等に課す制度で、刑事訴追につなげようとするもの）と私人（被害者やその関係者）による加害者等に対する責任追及を調査した。連邦では、前者の制度を強化する動きがある一方で、州においては、後者によって高齢投資者保護を図ろうとする動きがあることを確認した。

研究成果の学術的意義や社会的意義

超高齢社会においては、投資詐欺等から広く実効的に高齢者を保護する制度の確立が喫緊の課題であるところ、本研究で対象とした「義務的通報義務」と私人による責任追及は、今後わが国で取り得る選択肢になり得るように思われる。

ただ、前者は、一般に公的機関のみがその執行権限を有することから、有効に機能するか否かは当該機関にかかっていることが課題と言える（公的機関以外にも執行を認めるなら、別の検討すべき問題が生じると思われる）。これに対して、後者は、被害者およびその関係者であれば誰でも責任追及が可能である一方で、責任を追及するための要件の緩和は必須となり、どのようにそれを行うのが課題となろう。

研究成果の概要（英文）：In order to explore the legal system for elder investor protection in Japan, I investigated two systems in the United States. One is a mandatory reporting system, which imposes on employees of financial institutions the obligation to report to public authorities any reasonable suspicion of financial abuse against the elderly, with the aim of leading to criminal prosecution. The other is the pursuit of responsibility by private individuals such as victims and their relatives against wrongdoers. The results of this research confirm that while there is a move to strengthen the former system in the federal government, there is a move in the states to protect elderly investors through the latter.

研究分野：証券取引規制・会社法に関する日米比較

キーワード：高齢投資者 投資詐欺 投資者保護 通報制度 アメリカ

様式 C - 19、F - 19 - 1 (共通)

1. 研究開始当初の背景

超高齢社会を迎えたわが国において、それにより適した制度・枠組みを整備するための取組みがさまざまな分野でなされている中、金融資産に関する取引においても 2010 年代からその動きが見られるようになった。例えば、2013 年に金融庁が、「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」に高齢者勧誘の留意事項を加えた改正をし、これを受けて、日本証券業協会は、高齢顧客に対する勧誘による販売に係る規則を策定し、高齢顧客に対する適正な投資勧誘を努めることを求めるようになった。

確かに、このような不公正な勧誘から高齢投資者を保護する取組みは、超高齢社会において大変重要なものとなるが、これだけでは不十分であると考えた。なぜなら、高齢者が金銭的損害を被るのは、不公正な勧誘による場合のみならず、投資詐欺等による場合も想定されるからである。具体的には、親族や介護者等による詐欺（権限濫用）や第三者による詐欺（未公開株詐欺等）（以下、これらをあわせて「投資詐欺等」という）によっても、高齢者は多大な金銭的損害を被る可能性があり、またその責任追及・損害の回復が極めて困難であるところ、今後ますます高齢化するわが国においては、そのための「実効的な」保護法制の確立が喫緊の課題と考えた。

2. 研究の目的

本研究は、投資詐欺等から高齢者を保護するための取組みを以前から行なっているアメリカの制度について調査・分析することで、わが国における実効的な高齢者保護法制のあり方に示唆を与えることを目的とする。具体的に、本研究では、アメリカで行われている投資詐欺等に対する高齢者保護取組みの中から、顧客等に投資詐欺等が行われている合理的疑いがある場合に公的機関（規制当局等）への通報を証券会社に義務付ける制度（義務的通報制度）を取り上げる。証券会社は、職務上、日常的に顧客の資金の流れに接し、高齢者に対する投資詐欺等にいち早く気づくことができる存在ともいえ、高齢者に対する投資詐欺等が本人による責任追及及び損害回復可能性の点で著しく困難であることに鑑みると、事前に投資詐欺等を阻止することを可能にするかもしれない義務的通報制度は、高齢者を投資詐欺等から実効的に保護する手段になり得ると考えられるからである。

3. 研究の方法

当初の計画では、(1) 投資詐欺等に関する義務的通報制度の内容の調査（通報義務が誰にどのような要件のもとで課せられているか、義務に違反した時にどのような責任が用意されているのか等）(2) 投資詐欺等に関する義務的通報制度の執行状況の調査・分析（通報義務は適切に履行され、その義務違反には責任が追及されているのか等についてデータ収集）(3) 投資詐欺等に関する義務的通報制度の採用にあまり積極的でない理由の分析（投資詐欺等に関する同制度の採用は一部の州にとどまっているが、それはどのような理由からなのか等）(4) わが国に対する示唆（(1) から (3) で得られた知見を総合し、同制度がわが国で第三者による投資詐欺等から高齢者を保護する方法として有効か、かつ妥当かを検討）の手順で研究を遂行することを予定していた。また、その対象は主として州を想定していた（連邦の制度については 2020 年 3 月に公表された別稿ですでに検討済みであった）。

しかし、4. で述べる通り、(2) のデータ収集がうまくできず、(3) の検討ができなかったため、(2) の義務的通報制度の執行について当初考えていたものとは別のアプローチで調査し、また投資詐欺等から高齢者を保護するための別の取組みを検討した上で、(4) の検討を行った。

4. 研究成果

(a) 各州における「義務的通報制度」の内容と執行の調査

まず、証券会社を含め金融機関は、原則として、顧客が詐欺にあっている等の疑いを持って、それを通報する法的な義務はない（よって制定法で明示的に課せられなければ同義務を負うことはない）というのが伝統的なアメリカの法の立場であり、これは各州に共通することであることを確認した。

次に、アメリカで通報義務を金融機関に明示的に課しているのは 2019 年時点で 15 州程度であり、そのうち、当該義務を明示的に課しているフロリダ州、明示的には課していない（しかし通報が自発的になされると言われている）イリノイ州、オレゴン州を対象に調査を行ったところ、各州の高齢者保護法制はそれぞれ異なるものの、義務的通報、第三者への通知、情報共有、通報者の免責および記録の保持が実効的な保護枠組みの中心にあるように思われた。また、明示的に義務を課している州においては、公的機関のみ違反の責任を問えることになっていた。

ただ、通報義務の公的機関による執行状況については、有益なものを入手できなかった。各

州において高齢者に関する「義務的通報制度」は、投資詐欺等（アメリカでは、金銭的虐待と呼ばれる）の他に、身体的、精神的、性的な虐待についても規定されており、それらが区別された形でデータが公表されておらず、また、一定のデータが公表されていたとしても、各州の通報義務の生じる要件、通報義務の内容、義務に違反した時の責任等がまちまちであり、有意義な比較をすることができなかった。

(b) 「義務的通報制度」の執行に関する他のアプローチの検討

証券会社等の金融機関が制定法によって課せられた通報義務に違反したことについて、間接的にでも私人が責任追及する方法がないかを検討した。具体的には、私人が不法行為としてその責任を問う方法、及び会社法上の株主代表訴訟制度を使って責任を問う方法をその対象とした。前者は、例えば、金融機関が通報義務を怠ったため顧客の詐欺が継続的に行われてしまったとして、損害賠償請求をする場合であるが、これは裁判例で明確に否定されていた。後者は、金融機関が通報義務を怠ったことについて、社内の内部統制システムが欠如していたとして、株主が株主代表訴訟を通じて取締役責任追及するという場合であるところ、デラウェア州（会社法に関して最も強い影響力を持つ州の1つ）の判例を読み込んで調査したが、このような事案の取締役の責任は極めて認められにくい---取締役が内部統制システムを構築・運営していなかったことの責任について、2006年のデラウェア州最高裁は初めて肯定したものの、その要件は非常に厳しく、その後の裁判例の発展で、限定的にしか認められないように解釈されていった---との結論に達した。これらの作業から、金融機関は、制定法の規定がなければ、顧客が詐欺にあっている（詐欺を行っている）等の疑いを持って、それを通報する法的な義務はないし、仮に制定法で明示的な通報義務が課せられたとしても、その義務違反の責任を私人が不法行為・会社法上問うことは、できないか極めて困難であることを確認した。

(c) 各州における「義務的通報制度」以外の高齢者保護法制

「義務的通報制度」の通報義務違反の責任追及が公的機関にのみ委ねられている状況で、それに関する有効な執行データを手に入できなかったことから、もしも公的機関による執行が積極的になされていなかった場合に、州ではどのような方法で高齢者保護が図られているかについても若干の調査を行った。具体的には、高齢者保護のために私人による訴訟提起の容易化を積極的に推し進めてきたとされているカリフォルニア州における法制度の最近の状況をその対象とした。

カリフォルニア州には、Elder Abuse and Dependent Adult Civil Protection Act という高齢者等の保護に向けられた法があり、同法の制定当初の目的は、高齢者等に対する abuse（虐待）（本研究における投資詐欺等は同法の financial abuse（金銭的虐待）に相当、以下同様）について、義務的通報を促進させ（そして刑事責任追及につなげ）ることにあつたが、1991年改正で、それが民事訴訟を提起するインセンティブを私人に与える枠組みに修正され、さらに、その後のいくつかの改正で、金銭的虐待（financial abuse）の定義や原告適格の拡大、救済の充実化が図られることで、私人による責任追及のためのハードルが下げられてきたという経緯がある。実際、これに伴って金銭的虐待に関する私人による訴訟提起数が増加しており、特に最近では2021年以降その数は劇的に増えていることを確認した。このような私人（投資詐欺等の被害者・その家族等）の責任追及の容易化も、高齢者保護制度の選択肢の一つになると思われる。

(d) 連邦機関による「義務的通報制度」の最近の執行の調査

各州の状況とは異なって、連邦では、「義務的通報制度」を近年においても積極的に活用してきていることを確認した。例えば、最近の動きとして、連邦の規制当局（SEC）が証券会社の報告義務違反（連邦機関の採用する「義務的通報制度」）について民事訴訟を提起した事案の控訴審判決が2020年12月に出され、証券会社が顧客の疑わしい取引を規制当局（SEC）に報告しなかったことは証券取引所法違反に当たること、SECにはその責任を追及する権限があることが述べられた（この事案を取り上げ、証券会社が顧客に関する詐欺等の疑いを持った時の報告義務違反の執行及びその拡大可能性について考察し公表したのものとして、「顧客の取引に関する詐欺について金融機関の負う通報義務」（証券レビュー61巻3号））。これに加えて、連邦の義務的通報制度に変更があった2010年代前半以降、高齢者に対する投資詐欺等に関する報告件数は大きく増加しており、連邦における「義務的通報制度」の実効性を確保する状況が相当整ったのではないかと思われるところ、SECによる通報義務違反の執行が2020年以降も民事訴訟（2023 WL 6194880 (S.D.N.Y. Sep. 22, 2023 等)）及び行政手続（2023 WL 4455984 (July 11, 2023) 等)）によって行われていることを確認した。

(e) わが国の制度への示唆

わが国における、投資詐欺等から高齢者を実効的に保護する法制度のあり方として、本研究で対象とした「義務的通報義務」と私人による責任追及は、今後取り得る選択肢になり得るように思われる。ただ、前者は、一般に公的機関のみがその執行権限を有することから、有効に機能するか否かは当該機関にかかっていることが課題と言える（公的機関以外にも執行を認めるなら、別の検討すべき問題が生じると思われる）。これに対して、後者の加害者に対する民事訴訟を提起することは、被害者およびその関係者であれば誰でも責任追及が可能である一方で、責任を追及するための要件の緩和は必須となり、どのようにそれを行うのが課題となる。

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計1件（うち査読付論文 0件 / うち国際共著 0件 / うちオープンアクセス 0件）

1. 著者名 萬澤陽子	4. 巻 61巻3号
2. 論文標題 顧客の取引に関する詐欺について金融機関の負う通報義務	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 証券レビュー	6. 最初と最後の頁 69, 80
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

〔学会発表〕 計0件

〔図書〕 計0件

〔産業財産権〕

〔その他〕

-

6. 研究組織

氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号)	所属研究機関・部局・職 (機関番号)	備考
---------------------------	-----------------------	----

7. 科研費を使用して開催した国際研究集会

〔国際研究集会〕 計0件

8. 本研究に関連して実施した国際共同研究の実施状況

共同研究相手国	相手方研究機関
---------	---------